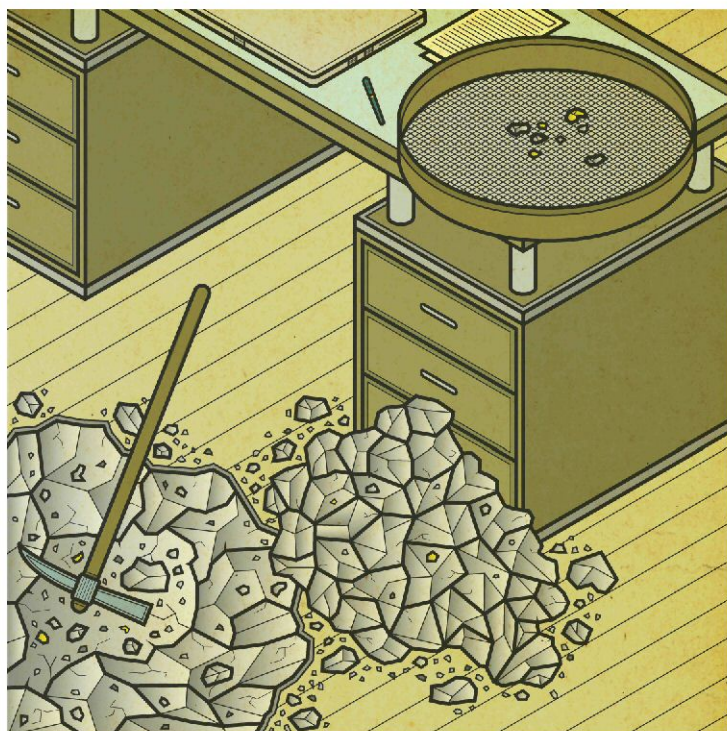


Une couverture en or

Sous forme de lingots, de fonds, d'actions ou d'obligations, le métal précieux est une assurance contre les crises financières et monétaires.



C'est l'unique placement à enregistrer douze années consécutives de hausse. L'once d'or vaut actuellement autour de 1700 dollars, en progression de 7% sur les neuf premiers mois de 2012 et de... 524% depuis janvier 2001 ! Pourquoi une telle flambée ? Parce que l'or, métal inaltérable mais aussi monnaie aux stocks limités et connus, est une assurance contre la perte de valeur des biens et des devises. Or depuis la crise des subprimes, en 2007, les banques centrales européennes et américaines ont créé des quantités iné-

« Il est probable que l'once atteigne 2000 à 2100 dollars en 2013. »

Alexandre Carrier, gérant à Natixis AM.

dités de monnaies : l'équivalent de 6000 milliards de dollars, soit plus de 10% du PIB des deux zones économiques. « Les monnaies sont prises en aversion par le marché. C'est très bon pour l'or, qui est vu comme une assurance pour protéger les portefeuilles », explique Alexandre Carrier, gérant de Fructifonds International Or à Natixis AM. Autrement dit : un investisseur n'achète pas forcément de l'or pour gagner plus, mais pour perdre moins. Cet été, les cours du métal jaune ont baissé, reflétant le retour de confiance des investisseurs. Loin de détourner les acheteurs d'or,

« cette baisse des cours les a fait revenir », poursuit le gérant, « car l'incertitude perdure, des deux côtés de l'Atlantique ». Cette demande serait suffisante pour maintenir les cours. Mais il y a mieux : les banques centrales elles-mêmes, qui pendant des années avaient vendu leur or, se mettent à en racheter massivement. « La monnaie ne vaut plus grand-chose, de plus en plus de banques centrales, essentiellement émergentes (Russie, Brésil, Mexique, Corée du Sud et surtout Chine), cherchent à diversifier leurs réserves de change, libellées le plus souvent en dollars ou en euros. Elles choisissent l'or, un actif réel et rare », explique Raphaël Dubois, gérant du fonds Goldsphere chez Edmond de Rothschild. Rien que pour le premier semestre 2012, les banques centrales qui communiquent leurs réserves – ce qui n'est pas le cas de la chinoise, discrète sur le sujet – en ont racheté plus de 250 tonnes, parfois directement auprès des producteurs locaux. Mais l'or est un marché minuscule d'environ 4400 tonnes par an et cette demande engorge le marché, alors que l'offre est déjà sous pression. « Les cours de l'or resteront élevés. Il n'est pas improbable qu'ils touchent 2000 ou 2100 dol- ►►►

Nom du fonds Gestionnaire (code Isin)	Cours* (en euros)	Performance*		Commentaire
		depuis le 1 ^{er} janvier	sur trois ans	
Tocqueville Gold Tocqueville Finance (FR0010653501)	199	-1%	+53%	L'objectif est de faire mieux, en euros, que son indice de référence (le XAU). Pari tenu sur trois ans et en 2012.
Global Gold & Precious Commodities AM (FR0007047527)	442,30	-5,6%	+28,7%	Cible essentiellement de grandes mines canadiennes. Bien classé pour ses performances sur trois ans.
Fructifonds Int. Or Natixis AM (FR0000437808)	46,08	-3%	+26,5%	Se focalise sur les capitalisations moyennes, essentiellement au Canada. Très attentif à la qualité du management.
CM-CIC Or et Mat. Pr. CM-CIC AM (FR0007390174)	45,95	-3,3%	+23,1%	Investit dans de grandes capitalisations aurifères. Performances sur trois ans dans le peloton de tête du secteur.
EdR Goldsphere Rothschild AM (FR0010849729)	113	-4%	NS**	Cible les capitalisations moyennes. Très présent en Amérique du Nord, mais absent d'Afrique du Sud, trop risquée.

* Au 8-11-12. ** Fonds créé en 2010.

Sources : Challenges et sociétés



►►► *Iars l'once en 2013* », prévoit Alexandre Carrier, comme la plupart des gérants du secteur. Avoir de l'or, à hauteur de 5 à 10% de son portefeuille, semble indispensable. Sous quelle forme ? Cela dépend de l'appétit pour le risque de chacun.

L'OR PHYSIQUE

Ce que l'on appelle « l'or physique » présente plusieurs avantages. C'est un investissement facile, bien adapté aux investisseurs réfractaires aux risques importants : pas de risque de défaut, liquidité garantie, revente facile et rapide. Cela tranquillise ceux qui redoutent une aggravation de la crise financière et monétaire. L'or n'est-il pas appelé « la monnaie ultime » ? La solution la plus basique consiste à acheter des lingots, qui répliquent strictement le cours du « fixing » de Londres. L'industrie, consciente que l'achat d'un kilo d'or (aux alentours de 41 000 euros) n'est pas à la portée de tous, a développé une gamme de lingotins de plus petits poids : 500, 250, 100, 50, 20, 10 et récemment 5 grammes. Cela met le ticket d'entrée autour de 250 euros, avec cependant un petit surcoût de 5% environ par rapport au cours de l'once, qui correspond à la marge du fabricant. Pour acheter, c'est simple, il suffit de s'adresser à sa banque. Celle-ci passera commande auprès du principal distributeur de lingotins en France, CPoR, qui les livrera dans des sacs scellés et munis d'une preuve d'achat, indispensable pour se justifier auprès du fisc.

L'achat de pièces peut se faire auprès de boutiques spécialisées, des banques et de sites Internet comme Piece-or.com ou Aucoffre.com. Ces derniers fonctionnent comme une petite place de marché ou un dépôt-vente. Ils se rémunèrent à la commission (1% à l'achat et 1% à la vente, auxquels s'ajoutent éventuellement des frais de garde). Les pièces ont une dimension un peu plus spéculative, car elles valent plus ou moins leur poids en or, selon leur rareté et leur qualité. Attention, cependant : à la différence des lingots, il n'y a plus de cotation officielle pour les pièces depuis 2004 en France. CPoR, l'inventeur des lingotins, donne un cours « de référence », pas forcément fourni par

les boutiques spécialisées, ni les sites Internet...

Comment conserver lingots, lingotins et pièces ? Les garder chez soi est risqué et peut poser des problèmes fiscaux à la revente (*lire encadré ci-dessous*). Le plus sûr reste de les confier à un tiers : Piece-or.com conserve l'or de ses clients dans un coffre de la Brinks (hors système bancaire). Aucoffre.com auprès de BNP Paribas, ou dans des coffres en Suisse et en Belgique, avec éventuellement constat d'huissier, pour en assurer sa présence réelle.

LES ETF

S'il s'agit de protéger la valeur de ses placements, l'or papier, sous forme de valeurs mobilières échangeables, paraît le plus indiqué. Dans ce cas, il faut passer par des produits spécialisés, les ETF (Exchange Traded Fund). Depuis 2003, date de leur lancement, ils ont collecté l'équivalent de 2 790 tonnes d'or. Les deux principaux en Europe sont le Lyxor GBS (code FR0010298521) et l'ETF Physical Gold (JE00B1VS3770), distribué par ETF Securities. Ces ETF sont en fait des obligations à durée indéterminée dont la particularité est d'être garanties par un stock d'or physique. A chaque fraction de barre d'or détenue sous forme de papier par un investisseur correspond une quantité de métal acheté et stocké dans un coffre par l'émet-

Attention : à la différence des lingots, il n'y a plus de cotation officielle pour les pièces d'or depuis 2004 en France.

FISCALITÉ

Un impôt pour chaque placement aurifère

L'or physique est exonéré de TVA depuis 2000. A la revente, deux options. La première est une taxe forfaitaire de 8% sur le produit de la vente, avec ou sans plus-value. Depuis 2006, on peut aussi choisir une taxe de 34,5% sur la plus-value réelle, avec décote de 10% par an au bout de trois ans de détention. Mais il faut, pour cela, justifier du prix d'achat et de la durée de détention, d'où la nécessité de conserver les pièces ou lingots dans des emballages scellés avec leur certificat ou de les confier à la banque. Les plus-values sur les ETF et les actions (qui ne sont souvent pas éligibles au PEA) sont imposées dès le premier euro à 19%, plus la CSG, la CRDS et les prélèvements sociaux, ce qui revient aussi à 34,5%. Pour les dividendes, on peut opter pour un prélèvement de 36,5% ou une intégration dans l'impôt sur le revenu, avec un système d'abattements. ■

teur. Les ETF sur l'or en répliquent donc strictement les performances, diminuées des frais de gestion, soit 1,5% à la souscription et 0,2% de frais de gestion annuels pour Lyxor GBS. Seul bémol : ce sont des produits financiers, donc moins liquides que ne le sont pièces et lingots.

LES ACTIONS

Il peut aussi être judicieux d'aller chercher des pépites à la source, en investissant directement dans les producteurs cotés. Avec une action de mine d'or, on peut bénéficier des nouvelles découvertes, de la valorisation des investissements, qui font monter fortement la valeur du titre. C'est d'autant plus vrai que les sociétés aurifères cotées n'ont pas autant profité qu'elles le devraient de la remontée des cours de l'or de ces dernières années. C'est une anomalie, explique Alexandre Carrier, car « lorsque l'once gagne 1%, les bénéfices des producteurs croissent en moyenne de 2 à 3% ». C'est d'autant plus le moment de s'y intéresser que les opérations (OPA, échange...) se multiplient, avec des primes de 25% à 50% sur les cours. Les raisons en sont simples : un retard boursier, et une progression des marges, avec des exploitants qui maîtrisent mieux leurs coûts et ont renoncé aux projets les moins rentables.

Hélas, il est devenu compliqué pour un investisseur individuel de se lancer seul dans la sélection de mines d'or cotées : à Paris, l'offre est quasi inexistante et il faut alors acheter des titres étrangers, sur des places comme Londres, Francfort ou Toronto. Cela signifie des frais plus élevés, et aussi des informations plus difficiles d'accès : génant, dans un secteur qu'il faut surveiller « comme le lait sur le feu », selon Raphaël Dubois, chez Rothschild AM. La solution la plus simple consiste à investir dans un fonds spécialisé. Il en existe plusieurs dizaines, dont vous trouverez ici une sélection (*lire page 76*). Ce sont eux les plus à même de dénicher les petites juniors prometteuses, les champions de l'exploration ou les sociétés spécialisées dans le financement de nouveaux filons. Les nouveaux chercheurs d'or, en quelque sorte.

Emmanuelle Ducros